

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Bab ini akan membahas tentang teori dan penelitian terdahulu yang telah meneliti tentang nilai perusahaan. Adapun penelitian terdahulu yang meneliti nilai perusahaan sebagai berikut :

##### 1. **I Gusti Ngurah Gede Rudangga, Gede Merta Sudiarta (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode waktu penelitian selama tahun 2011-2014.

Variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel independen terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas. Teknik analisis data yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen sama yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q. Variabel independen yang sama yaitu ukuran perusahaan.

2. Teknik pengambilan sampel sama yaitu *purposive sampling*.
3. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda

Perbedaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel *leverage* sebagai variabel independen.
2. Sampel penelitian berbeda, penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan *food and beverage*.
3. Periode penelitian berbeda, penelitian sekarang menggunakan 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 2010-2014.

## 2. **Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian yang diambil adalah perusahaan manufaktur. Periode penelitian mulai tahun 2010-2014.

Variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q. Variabel independen terdiri dari profitabilitas dihitung dengan menggunakan *return on equity* (ROE), struktur modal diukur dengan *debt to equity* (DER), kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), keputusan investasi diukur dengan (IOS). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan kebijakan investasi signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen sama dengan menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q. Variabel independen yang sama adalah struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity* (DER).
2. Teknik pengambilan sampel sama, menggunakan *purposive sampling*.
3. Teknik analisis data sama, menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kebijakan dividen dan keputusan investasi sebagai variabel independen.
2. Penelitian sebelumnya tidak menggunakan ukuran perusahaan, komisaris independen, CSR sebagai variabel independen.
3. Sampel penelitian berbeda, penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur.
4. Pengukuran berbeda, penelitian sekarang menggunakan *Return On Assets* (ROA) sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan *Return on Equity* (ROE)

5. Periode penelitian berbeda, penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya tahun 2010-2014.

### 3. **Rizky Adhitya, Suhandak, Nila Firdausi Nuzula (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh pengungkapan CSR, profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial, dan pengaruh pengungkapan CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel penelitian perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan tahun 2011-2013.

Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Profitabilitas sebagai variabel independen diukur dengan ROE, dan CSR sebagai variabel independen diukur dengan CSRI. Teknik analisis data dalam penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah secara keseluruhan menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan yang di proksikan dengan rasio Tobin's Q. Variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas, dan CSR yang diproksikan melalui CSRI.

2. Teknik pengambilan sampel sama yaitu menggunakan *purposive sampling*
3. Teknik analisis data yang digunakan sama dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.
4. Sampel yang digunakan sama yaitu perusahaan pertambangan.

Perbedaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan komisaris independen sebagai variabel independen.
2. Pengukuran berbeda, penelitian sekarang menggunakan *Return On Asset* (ROA) sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan *Return On Equity* (ROE).
3. Periode penelitian berbeda, penelitian ini menggunakan 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 2011-2013.
4. **Armi Sulton Fauzi, Ni Ketut Suransi, Alamsyah (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Teknik yang dipilih dalam pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu yang digunakan selama tahun 2012 hingga tahun 2013.

Variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan rasio Tobin's Q, *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel independen pertama diproksikan dengan dewan komisaris

independen dan juga komite audit, untuk variabel independen kedua yaitu *corporate social responsibility (CSR)* yang diproksikan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan (CSRDI), variabel pemoderasi dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian secara simultan diperoleh bahwa pengungkapan *good corporate governance (GCG)*, *corporate social responsibility (CSR)*, dan *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial variabel *corporate social responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel *good corporate governance (GCG)* menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian sekarang dengan sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen sama yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yang sama yaitu, komisaris independen dan *corporate social responsibility (CSR)*
2. Teknik pengambilan sampel sama yaitu menggunakan *purposive sampling*.
3. Teknik analisis yang digunakan sama yaitu teknik analisis regresi berganda.

Perbedaan dari penelitian sekarang dengan sebelumnya yaitu:

1. Penelitian sekarang tidak menggunakan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi.

2. Sampel yang digunakan berbeda, pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.
3. Periode penelitian berbeda, pada penelitian sekarang periode 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya 2012-2013.

**5. Cecilia, Syahrul Rambe dan M. Zainul Bahari Torong (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan baik secara individu maupun keseluruhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang *Go public* di Indonesia, serta untuk mengetahui perbedaannya antara perusahaan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Perusahaan yang terpilih menjadi sampel sebanyak 28 perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura yaitu 7,16, dan 5 perusahaan secara berturut-turut. Periode waktu penelitian yaitu mulai tahun 2012-2014.

Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Q. Variabel independen yaitu *corporate social responsibility* yang diproksikan dengan CSRDI, *profitabilitas* yang diproksikan dengan *return on equity*, dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis linear berganda (*multiple linear regression*).

Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa secara individu, *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara keseluruhan atau bersama menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR), *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan yang signifikan antara pengaruh *corporate social responsibility*, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan antara di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan sama, yaitu *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan.
2. Teknik pengambilan sampel juga sama dengan menggunakan *purposive sampling*.
3. Teknik analisis data sama, menggunakan analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Perbedaan pemilihan sampel berbeda, penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan pertambangan sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura yaitu 7,16, dan 5 perusahaan secara berturut-turut.
2. Pengukuran berbeda, penelitian sekarang menggunakan *return on asset*, penelitian sebelumnya menggunakan *return on equity*.



3. Periode penelitian berbeda, penelitian sekarang periode yang digunakan yaitu tahun 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2012-2014.

**6. Selly Anggraeni Haryono, Fitriany, dan Eliza Fatimah (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, *multiple large shareholder structure*, struktur kepemilikan instiusional terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu menggunakan data perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Peneliti ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2009-2012.

Variabel penelitian adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel independennya terdiri dari struktur modal, *multiple large shareholder structure*, kepemilikan instiusional. Serta variabel kontrol yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), *capital expenditure*, *firm age*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan dua proksi yaitu Tobin's Q dan ROA untuk mengukur Nilai Perusahaan untuk memastikan kekokohan (*Robustness*) hasil penelitian, dilakukan analisis sensitifitas atas model yang telah dilakukan.

Penelitian menghasilkan kepemilikan institusional ditemukan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan baik yang diproksikan dengan Tobin's Q maupun ROA. Struktur modal (*long term debt to equity ratio*) tidak berpengaruh secara kuadratik (*concave*) terhadap nilai perusahaan (ROA). *Multiple large shareholder structure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).

*Multiple large shareholder structure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*. Pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*) dan *capital expenditure* (*capex*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik yang diproksikan dengan *tobin's q* maupun *Return on Assets (ROA)*.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel dependen yang digunakan sama, yaitu nilai perusahaan, sedangkan salah satu independen nya juga sama yaitu struktur modal.
2. Teknik dalam pengambilan sampel juga sama, yaitu menggunakan *purposive sampling*.
3. Teknik analisis yang digunakan juga sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Penelitian sekarang tidak menggunakan *multiple large shareholder structure*, kepemilikan instutional sebagai variabel independen serta tidak menggunakan variabel kontrol yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), *capital expenditure*, *firm age*.
2. Penelitian sebelumnya tidak menggunakan ukuran perusahaan, komisaris independen, CSR dan *return on asset* sebagai variabel independen.
3. Sampel yang digunakan berbeda, penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan data perusahaan non-keuangan.

4. Periode penelitian juga berbeda, penelitian sekarang menggunakan periode penelitian tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2009-2012.

**7. Mareta Nurjin Sambora, Siti Ragil Handayani, Sri Mangesti Rahayu (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian sampel yang diambil adalah perusahaan *food and beverages* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Periode waktu yang ditetapkan dari tahun 2009-2012.

Variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diproksikan dengan harga saham. Variabel independen terdiri dari *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt ratio* (DR), sedangkan profitabilitas sebagai variabel independen diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian adalah *leverage* dan profitabilitas secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan *food and beverage*. Variabel *leverage* yang diproksikan melalui DER dan DR secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Variabel profitabilitas yang diproksikan melalui ROE secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham.

Persamaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen sama menggunakan nilai perusahaan.
2. Teknik pengambilan sampel sama dengan menggunakan *purposive sampling*.
3. Teknik analisis data yang digunakan sama menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian sebelumnya tidak menggunakan struktur modal, ukuran perusahaan, komisaris independen, CSR sebagai variabel independen.
2. Variabel independen berbeda, penelitian sekarang menggunakan profitabilitas yang diukur dengan ROA sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan *return on equity* (ROE).
3. Nilai perusahaan yang diproksikan berbeda, penelitian sekarang menggunakan rasio Tobin's Q sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan harga saham.
4. Sampel penelitian berbeda, penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan *food and beverage*.
5. Periode penelitian berbeda, penelitian sekarang menggunakan 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 2009-2012.

#### **8. Enggar Fibria Verdana dan Akhmad Riduwan (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana kualitas laba sebagai variabel

intervening. Verdana mengambil sampel dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan. Periode waktu penelitian ini yaitu 2007-2010.

Verdana memilih nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan *corporate governance* sebagai variabel independen serta kualitas laba sebagai variabel intervening. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q sedangkan *corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit. Variabel intervening yaitu kualitas laba dihitung dengan menggunakan model Jones yang telah dimodifikasi yaitu *Discretionary Accrual* (DA) sebagai proksi kualitas laba. Peneliti menggunakan *Leverage* sebagai variabel kontrol

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan memiliki arah positif sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan memiliki arah negatif. Dari hasil regresi model dua, diperoleh hasil bahwa kualitas laba yang diproksikan dengan *discretionary accrual* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan memiliki arah negatif. Model regresi tiga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif. Sedangkan untuk komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun berarah positif. Hasil dari model regresi empat menyatakan

bahwa kualitas laba bukanlah variabel intervening dalam hubungan *corporate governance* dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel dependen sama, yaitu menggunakan nilai perusahaan.
2. Variabel independen sama, menggunakan *corporate social responsibility* dan komisaris independen
3. Teknik pengambilan sampel sama, menggunakan metode *purposive sampling*.
4. Teknik analisis sama, menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Penelitian sekarang tidak menggunakan kualitas laba sebagai variabel intervening.
2. Sampel yang dipakai dalam penelitian sekarang adalah perusahaan pertambangan sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan perbankan.
3. Pengukuran berbeda, penelitian sekarang hanya menggunakan komisaris independen sebagai proksi dari *corporate governance*.
4. Periode penelitian sebelumnya adalah periode 2007-2010 sedangkan pada penelitian sekarang digunakan periode 2012-2016.

#### **9. Salih kheiralla Husen dan Dr. Rengan Lenkatram (2013)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel *corporate governance* yaitu dewan ukuran komposisi dewan dan aktivitas dewan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di India. Selain itu bertujuan untuk fokus pada

semua agri input perusahaan yang merupakan bagian yang terdaftar di *Bombay Stock Exchange* (BSE). Sampel penelitian husen dan lenkatram yaitu 64 perusahaan yang di pilih secara acak dan periode waktu yang di pilih oleh peneliti yaitu periode dari tahun 2007 sampai 2011.

Variabel dari penelitian terdahulu ini terdiri dari tiga variabel. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan, variabel independen yaitu Bsize= ukuran dewan, yang di ukur dengan jumlah direksi perusahaan dan t'Bcamp= komposisi dewan, di ukur dengan presentase derektur independen dan untuk pertemuan Bmeet= Dewan di ukur dengan jumlah pertemuan selama tahun perusahaan. Sedangkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Teknik analisis yang di gunakan yaitu analisis korelasi dan metode regresi data panel.

Hasil penelitian yaitu ukuran dewan berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jumlah dewan direksi berdampak positif dengan nilai perusahaan agri – di India, variabel susunan dewan tidak menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu tentang nilai perusahaan.
2. Variabel independen sama, yaitu variabel komisaris iindependen.
3. Teknik analisis data sama, menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Perbedaan lokasi penelitian, penelitian sebelumnya di Negara India sedangkan penelitian sekarang di Negara Indonesia.
2. Teknik pengambilan sampel berbeda, pada penelitian sekarang menggunakan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling* sedangkan penelitian sebelumnya pengambilan sampel secara acak
3. Perusahaan yang diambil dari penelitian sebelumnya harus sudah terdaftar di *Bombay Stock Exchange* (BSE) sedangkan pada penelitian sekarang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Periode pengambilan sampel berbeda, pada penelitian sekarang periode yang digunakan yaitu tahun 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya periode tahun mulai tahun 2007-2011.
5. Penelitian sebelumnya terdapat variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan dan umur perusahaan sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol.

**10. Vicente Lima Crisóstomo, Fátima de Souza Freire, and Felipe Cortes de Vasconcellos (2011)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari Ibase selama periode 2001 sampai 2006. Sampel akhir terdiri dari 296 tahun observasi dari 78 perusahaan yang tercatat di bursa saham Brazil.



Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah *corporate social responsibility* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. *Corporate social responsibility* diukur dengan indeks *corporate social responsibility* sedangkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan diukur melalui Tobin's Q dan ROA. Peneliti menggunakan teknik analisis regresi untuk menguji hipotesis. Hasil yang diperoleh adalah *corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q.
2. Variabel independen sama yaitu *corporate social responsibility* yang diproksikan dengan CSRDI.
3. Teknik analisis yang digunakan sama, yaitu memakai analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Lokasi penelitian berbeda, penelitian sekarang di negara Indonesia sedangkan penelitian sebelumnya melakukan penelitian di negara Brazil.
2. Sampel yang digunakan juga berbeda, sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya 296 tahun observasi dari 78 perusahaan yang tercatat di bursa saham Brazil sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

3. Periode penelitian berbeda, pada penelitian sekarang tahun 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya tahun 2001-2006.

#### 11. Titi Suhartini, Sabar Warnisi, dan Nedsal Sixpria (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari database OSIRIS Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk perusahaan manufaktur. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian yang digunakan yaitu, 31 perusahaan manufaktur. Sedangkan untuk periode penelitian yang diambil pada tahun 2007-2008

Variabel yang digunakan adalah *firm value* sebagai variabel dependen. Variabel Independen yaitu jumlah dewan komisaris (*Board Size*), jumlah komisaris independen (*Independent Board*) dan komite audit (*Board Committee*). Variabel kontrol terdiri dari umur perusahaan (*Age*), Pertumbuhan penjualan perusahaan (*Sales Growth*) dan ukuran perusahaan (*Size*). Metode yang digunakan menggunakan persamaan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian yaitu pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil kedua menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ketiga, menyatakan Jumlah dewan komisaris independen signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif. Hasil keempat diperoleh bahwa jumlah komite audit tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil kelima, diperoleh bahwa umur perusahaan

signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif. Hasil keenam adalah pertumbuhan penjualan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif. Hasil terakhir menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Variabel dependennya sama, yaitu nilai perusahaan. Variabel independen sama, menggunakan CSR dan GCG
2. Teknik pengambilan sampel sama, dengan menggunakan *purposive sampling*.
3. Teknik analisis yang digunakan sama, yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Sampel yang digunakan berbeda, pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan sedangkan pada penelitian sebelumnya mengambil sampel pada perusahaan manufaktur.
2. Periode penelitian juga berbeda, penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2016 sedangkan penelitian sebelumnya tahun 2007-2008.
3. Pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel kontrol yaitu umur perusahaan (*Age*), sedangkan pada penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol umur perusahaan (*Age*).

## **12. Li – Ju Chen (Taiwan), Shun- Yu Chen ( Taiwan) (2011)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sampel dari penelitian adalah 647 sampel perusahaan yang ada di Taiwan yang dikategorikan sebagai industri elektronik

dan industri lainnya. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Periode penelitian mulai tahun 2007-2009.

Variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel independennya adalah profitabilitas dan *leverage*. Hasil dari penelitian ini yaitu bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan sama, dengan menggunakan nilai perusahaan.
2. Variabel independen yang sama adalah profitabilitas.
3. Menggunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* pengambilan sampel dengan kriteria tertentu.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian sekarang tidak menggunakan *leverage* sebagai variabel independen.
2. Penelitian sebelumnya dilakukan di Negara Taiwan, sedangkan penelitian sekarang di Negara Indonesia.
3. Periode penelitian berbeda pada penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2007-2009.

4. Kategori pengambilan sampel penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan elektronik. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan tambang di Indonesia.



**Tabel 2.1**  
**PENELITIAN TERDAHULU**

| No. | Nama dan Tahun<br>Peneliti Tedahulu | Variabel Indepeden   |                      |                         |  |                         |
|-----|-------------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------------|--|-------------------------|
|     |                                     | Struktur Modal       | Ukuran<br>Perusahaan | Komisaris<br>Independen | <i>Corporate Social<br/>Responsibility</i> | Profitabilitas<br>(ROA) |
| 1.  | Rudangga dan Sudiarto<br>(2016)     |                      | + Signifikan         |                         |  | + Signifikan            |
| 2.  | Ayem dan Nugroho<br>( 2016)         | Tidak<br>berpengaruh |                      |                         |  | + Signifikan            |
| 3.  | Adhitya et. al (2016)               |                      |                      |                         | + Signifikan                               | + Signifikan            |
| 4.  | Fauzi et. al (2016)                 |                      |                      | + Signifikan            | + Signifikan                               |                         |
| 5.  | Cecilia et. al (2015)               |                      | - Tidak Signifikan   |                         | - Tidak Signifikan                         | + Signifikan            |
| 5.  | Haryono et. al (2015)               | - Signifikan         |                      |                         |  |                         |
| 6.  | Sambora et. al (2014)               |                      |                      |                         |  | Tidak Berpengaruh       |
| 7.  | Verdana dan Riduwan<br>(2013)       |                      |                      | - Tidak Signifikan      |  |                         |
| 8.  | Salih et. al (2013)                 |                      | + Signifikan         |                         |  |                         |
| 9.  | Vicente et. al (2011)               |                      |                      |                         | - Signifikan                               |                         |
| 10. | Suharti at. al (2011)               |                      |                      | + Signifikan            | + Tidak Signifikan                         |                         |
| 11. | Li – Ju et. al (2011)               |                      |                      |                         |  | - Signifikan            |

Sumber:data diolah

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Teori sinyal (*Signalling Theory*)**

Informasi merupakan hal yang penting dibutuhkan bagi individu maupun organisasi. Informasi harus mengandung keakuratan, kelengkapan, relevan serta tepat waktu. Informasi diperlukan oleh investor dalam mengambil kesimpulan investasi. Perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan yang telah diaudit, maka diharapkan informasi laporan keuangan tersebut dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh pasar atau investor, dan diharapkan pasar dapat memberikan tanggapan (respon) informasi sebagai sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*).

Teori sinyal didasarkan pada asumsi mengenai adanya informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Asimetri informasi tersebut berasal dari perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Teori sinyal dikemukakan pertamakali oleh Michael Spence (1973 : 360) yang menyatakan bahwa suatu pihak mempunyai masalah yang terkait dengan informasi asimetris dimana ssatu pihak mengirim suatu sinyal yang menjadi informasi bagi pihak penerimanya, kemudian pihak penerima akan menginterpretasikan sinyal tersebut dengan segala kemampuan maupun keterbatasan yang dimiliki.

Teori sinyal juga dikembangkan oleh Gumanti (2009) yang menyatakan bahwa di dalam teori sinyal, pihak manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan

mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Menurut Jogiyanto (2014:585), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010:490).

Menurut Suwardjono (2005:583) menyatakan bahwa teori pensignalan (*signaling theory*) merupakan teori yang melandasi pengungkapan sukarela. Teori sinyal menjelaskan tentang dorongan suatu perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan untuk memberikan informasi tersebut disebabkan karena adanya asimetri informasi antara pihak perusahaan atau manajemen dengan pihak eksternal. Oleh karena itu untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi baik yang bersifat informasi keuangan maupun informasi non keuangan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi yang bersifat privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh pemegang saham dan investor khususnya jika informasi tersebut merupakan berita yang baik (*good news*). Jika sinyal perusahaan menunjukkan sinyal baik maka harga saham akan meningkat, yang menandakan perusahaan mempunyai peluang yang baik dimasa yang akan



datang sehingga investor tertarik untuk menanamkan dananya atau melakukan perdagangan saham. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak pengungkapan sukarela yang disampaikan oleh perusahaan. Jika sinyal perusahaan menunjukkan sinyal buruk (*bad news*) maka akan berdampak buruk pada nilai perusahaan.

Laba akuntansi merupakan signal dari seperangkat informasi yang tersedia di pasar modal. Menurut Suwardjono (2010:490), informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi bisnis dan sebagainya yang tidak tersedia secara publik, akhirnya akan terefleksi dalam angka laba yang dipublikasikan melalui laporan keuangan. Oleh karenanya, profitabilitas merupakan salah satu sarana bagi perusahaan untuk mengirimkan sinyal kepada publik. Selain profitabilitass yang pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan ROA, sinyal positif dapat berupa pengeluaran investasi yang baik dari perusahaan, pengelolaan struktur modal, ukuran perusahaan, pengadaan posisi dewan komisaris independen, dan CSR yang lengkap. Pemberian sinyal positif tersebut akan berujung pada ketertarikan investor untuk menanamkan modal karena mereka menilai bahwa perusahaan dapat bertanggungjawab atas pengelolaan usahanya dengan mempublikasikan secara rill. Ketertarikan investor tersebut selanjutnya akan membuat pihak investor akan menghargai saham perusahaan dan langsung berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan.

Teori ini menyimpulkan bahwa seorang investor dapat membedakan perusahaan-perusahaan mana saja yang memiliki nilai perusahaan tinggi maupun

nilai perusahaan rendah dengan sinyal yang diberikan oleh setiap perusahaan. Dengan adanya pernyataan tersebut maka investor dapat secara mudah menanamkan dananya ke perusahaan yang bisa menguntungkan pihak investor. Jika pihak manajer menggunakan utangnya secara maksimal maka nilai perusahaan akan bernilai positif di kalangan investor sehingga memungkinkan investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Sedangkan sinyal positif juga bisa terjadi ketika perusahaan tersebut mengeluarkan investasi yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan juga akan mempunyai signal positif di kalangan masyarakat. Hal itu dapat terjadi karena pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang akan terus berkembang.

### **2.2.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*, dimana nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham dan kemakmuran para pemegang sahamnya. Manajer perusahaan harus dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal, bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Suwardjono, 2005:583). Dorongan tersebut dikarenakan karena terdapat asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan pihak investor. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang mengungkapkan informasi mengenai perusahaannya, diharapkan informasi tersebut dapat memberikan informasi yang

baik dan berguna bagi pihak eksternal yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan oleh investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Harga saham perusahaan memiliki korelasi yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana dengan harga saham yang tinggi maka akan membuat nilai suatu perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula keuntungan yang dapat diperoleh oleh investor. Permintaan saham yang terus mengalami peningkatan sangat diminati oleh investor yang akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan konsep penting bagi investor, karena konsep tersebut merupakan indikator untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Adhitya et. al, 2016).

Nilai perusahaan dilihat dari nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran investor atau pemegang saham secara maksimal seiring dengan harga saham perusahaan yang meningkat (Cecilia et.al, 2015). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang saham atau biasa disebut investor dan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan membuat pasar maupun investor percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan, tetapi pasar akan percaya perusahaan mempunyai prospek perusahaan yang baik dan memberikan manfaat ekonomis dimasa yang akan datang.

### 2.2.3 Struktur Modal

Hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*. Struktur modal merupakan signal yang diberikan oleh pihak manager terhadap pasar (pihak eksternal). Teori signal menyatakan bahwa dorongan suatu perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang baik (*good news*) kepada pihak eksternal (Suwardjono, 2005:583). Jika manager mempunyai kepercayaan atau keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham perusahaan meningkat, maka manager akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada pihak eksternal atau investor. Manager dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih *credible*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang meningkatkan hutang (*liabilitas*) bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang mendatang. Pihak eksternal (investor) diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Struktur modal didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut kesatuan dari pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber dana yang ada di dalam suatu perusahaan terbagi menjadi dua yaitu pendanaan yang berasal dari pihak internal dan pendanaan yang berasal dari pihak eksternal (Ayem dan Nugroho, 2016). Struktur modal perusahaan dapat menggambarkan perbandingan antara jumlah hutang dan modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Dalam mengambil keputusan pendanaan bagi perusahaan yang berkaitan dengan struktur modal, manajer harus berhati-hati karena keputusan tersebut dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang pada akhirnya dapat berpengaruh terhadap

pencapaian tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Haryono et. al, 2015). Perusahaan selalu mengharapkan adanya struktur modal yang optimal.

Struktur modal yang optimal dalam perusahaan dapat diartikan sebagai suatu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham yang dimiliki oleh perusahaan, dan meminimumkan biaya modalnya. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

#### **2.2.4 Ukuran Perusahaan**

Hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*, dimana perusahaan besar akan mengungkapkan lebih banyak informasi perusahaan daripada perusahaan kecil. Teori signal menjelaskan tentang dorongan suatu perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Suwardjono, 2005:583). Teori signal menunjukkan bahwa perusahaan yang mempublikasikan informasi mengenai perusahaannya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pihak eksternal menilai bahwa terdapat sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan sehingga investor tertarik untuk menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar skala perusahaan atau ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula

perusahaan dalam mendapatkan pendanaan, baik dari pihak eksternal maupun pihak internal. Ukuran perusahaan juga dapat diukur dari besar kecilnya suatu total aset yang ada di perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar maka akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada. Kemudahan dalam mengendalikan aset tersebut yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Cecilia, 2015). Investor lebih menyukai ukuran perusahaan yang besar.

Perusahaan yang mempunyai skala besar, maka perusahaan tersebut akan mengalami pertumbuhan yang baik setiap tahunnya. Hal itu dapat mengakibatkan perusahaan dapat dengan mudah memasuki pasar modal karena investor menilai kinerja perusahaan baik sehingga respon positif tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari beberapa definisi yang telah diuraikan di atas dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran atau skala suatu perusahaan secara langsung dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.5 Komisaris Independen**

Hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*. Menurut Suwardjono (2005:583) menyatakan bahwa teori signal melandasi pengungkapan sukarela. Prinsip dari teori ini yaitu menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris yang berada dalam perusahaan maka akan menciptakan keyakinan para investor untuk menanamkan modal karena mereka menilai bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola perusahaan

dengan baik (Luh dan Ayu, 2016). Keyakinan investor untuk menanamkan modal tersebut akan berujung pada banyaknya minat untuk memiliki saham perusahaan sehingga itu artinya harga saham perusahaan dihargai dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Dewan komisaris merupakan inti dari mekanisme *corporate governance* untuk menjamin terlaksananya mekanisme GCG dalam perusahaan maka diperlukan anggota dewan komisaris yang memiliki kemampuan, independen, dan integritas yang tinggi serta dapat bertindak secara objektif.. Komisaris independen adalah pihak yang tidak mempunyai hubungan bisnis atau tidak terafiliasi dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lainnya. Kehadiran dewan komisaris dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja direksi, dimana dewan komisaris memiliki tugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan dan bertugas untuk mengawasi manajemen dalam menjalankan perusahaan dan memastikan bahwa pengelolaan suatu perusahaan dapat berjalan dengan penuh kepatuhan dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam suatu perusahaan. Selain itu keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan juga dapat sebagai penengah dan memberikan nasihat kepada direksi jika terjadi perselisihan. Berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 yang membahas mengenai direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen wajib paling kurang 30% dari jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam perusahaan.

### 2.2.6 *Corporate Social Governance (CSR)*

Hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*. Menurut Suwardjono (2005:583) menyatakan bahwa teori signal melandasi pengungkapan sukarela. Berdasarkan teori signal, perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal positif kepada pasar, agar pasar dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan yang lain. Sinyal positif tersebut dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan. Informasi non-keuangan tersebut dapat berupa informasi pengungkapan CSR agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Adnantara, 2013). Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat melakukan dan menerapkan praktik CSR (*corporate social responsibility*) yang baik terhadap investor sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Konsep CSR diprakarsai dengan adanya konsep piramida CSR yang terdiri dari ekonomi, legal dan filantropi yang mempunyai arti bahwa perusahaan terlibat dalam CSR mempunyai tujuan bekerja untuk mendapatkan laba, mematuhi hukum, dan menjadi perusahaan yang baik. Selain konsep piramida CSR, ada juga konsep *triple bottom line* yang terdiri dari *people*, *profit*, *planet* yang mempunyai arti bahwa perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka waktu lama, maka perusahaan harus memperhatikan 3P, yang tidak hanya memperhatikan *profit* tetapi juga mampu memberikan kontribusi untuk masyarakat (*people*) serta perusahaan aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) (Cecilia et. al, 2015). Tiga dimensi tersebut dikembangkan menjadi enam



dimensi yaitu ekonomi, sosial, lingkungan, praktek tenaga kerja, masyarakat, hak asasi manusia dan tanggungjawab produk.

Tanggung jawab perusahaan harus seimbang dengan kondisi non keuangan seperti perusahaan diharuskan untuk turut berkontribusi kepada masyarakat dengan ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan, serta mematuhi etika dan norma yang ada dalam masyarakat. Oleh karena itu perusahaan perlu untuk melaksanakan *corporate social responsibility* untuk kelangsungan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan. Pengungkapan CSR diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pengungkapan CSR tersebut akan dapat menambah relevansi laporan keuangan yang berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

#### **2.2.7 Return on Asset (ROA)**

Hubungan antara *Return on Asset* dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*. Berdasarkan teori sinyal, yang menjelaskan tentang dorongan suatu perusahaan untuk memberikan sinyal atau informasi kepada pihak eksternal (Suwardjono, 2005:490). Dimana sinyal tersebut dapat berupa informasi yang positif yang diberikan kepada pihak eksternal. Sebagai contohnya, perusahaan yang mengungkapkan mengenai informasi ROA perusahaan yang tinggi, hal tersebut mengidentifikasi bahwa perusahaan memberikan sinyal positif terhadap pihak eksternal. Sehingga dengan begitu investor akan menilai bahwa perusahaan mempunyai prospek dan kinerja yang baik dimasa yang akan datang dan dapat memberikan manfaat dari investasinya pada perusahaan. Semakin banyak investor

yang menanamkan dananya maka semakin tinggi harga saham dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

*Return on Asset* adalah salah satu pengukuran dari profitabilitas. Rasio *Return on Asset* (ROA) ini mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam menggunakan atau memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan keuntungan atau laba. *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aset yang ada dan dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba. Kasmir (2012 :201) menjelaskan bahwa ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil atau return atas jumlah aset yang digunakan oleh perusahaan. Dengan kata lain *Return On Asset* dapat didefinisikan dengan rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk melihat secara keseluruhan dalam melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan. Semakin tinggi rasio *Return on Asset* (ROA), maka semakin baik suatu perusahaan.

#### **2.2.8 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling thory*. Struktur modal merupakan signal yang diberikan oleh pihak manager terhadap pasar (pihak eksternal). Teori signal menyatakan bahwa dorongan suatu perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang baik (*good news*) kepada pihak eksternal. Jika manager mempunyai kepercayaan atau keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham perusahaan meningkat, maka manager akan mengkomunikasikan hal tersebut

kepada pihak eksternal atau investor. Manager dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih *credible*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang meningkatkan hutang (*liabilitas*) bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang mendatang. Pihak eksternal (investor) diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan unsur-unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang. Hutang jangka panjang yang bersifat tetap seperti utang obligasi dan utang bank. Ekuitas atau modal sendiri yaitu modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri atau ekuitas tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas, sedangkan untuk modal pinjaman memiliki jatuh tempo. Modal sendiri dapat berasal dari modal saham preferen, modal saham biasa.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan dan struktur modal yang baik juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menunjukkan penggunaan hutang dalam melakukan pembiayaan, sehingga para pemegang saham dapat melihat keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Ketika investor mempercayai dan menanamkan dananya ke perusahaan, maka harga saham yang dimiliki perusahaan akan tinggi. Peningkatnya pada harga saham perusahaan, maka nilai perusahaan akan naik, karena nilai perusahaan

dapat tercermin dari harga saham perusahaan. Hasil bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dihasilkan oleh Haryono et. al (2015).

#### **2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.**

Hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signalling theory*, dimana perusahaan besar akan mengungkapkan lebih banyak informasi perusahaan daripada perusahaan kecil. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang mempublikasikan informasi mengenai perusahaannya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pihak eksternal menilai bahwa terdapat sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan sehingga investor tertarik untuk menanamkan modal terhadap perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan juga merupakan suatu ukuran yang dipakai perusahaan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Jika ukuran perusahaan besar maka perusahaan tersebut akan mengalami pertumbuhan yang baik di setiap tahunnya. Hal itu dapat mengakibatkan perusahaan dapat dengan mudah memasuki pasar modal karena investor menilai kinerja perusahaan baik sehingga respon positif tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung banyak investor yang tertarik pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang besar dinilai memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan perusahaan tersebut dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat mengembalikan dana yang telah mereka investasikan dan dapat memberikan keuntungan yang diharapkan oleh investor. Kondisi tersebut akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Adanya kenaikan saham akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dilakukan Rudangga dan Sudiarta (2016).

#### **2.2.10 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*. Prinsip dari teori ini yaitu menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris yang berada dalam perusahaan maka akan menciptakan keyakinan para investor untuk menanamkan modal karena mereka menilai bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola perusahaan dengan baik (Luh dan Ayu, 2016). Keyakinan investor untuk menanamkan modal tersebut akan berujung pada banyaknya minat untuk memiliki saham perusahaan sehingga itu artinya harga saham perusahaan dihargai dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Mekanisme perusahaan yang membantu terwujudnya *corporate governance* yaitu dengan adanya dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen merupakan inti dari mekanisme *corporate governance* yang memiliki

tugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan dan bertugas untuk mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang berada dalam perusahaan harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan dapat berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat bertugas secara lebih objektif untuk mengawasi kinerja pihak manajemen maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Peningkatan nilai perusahaan dikarenakan komisaris independen yang berasal dari luar pemegang saham perusahaan, yang bebas dan tidak mempunyai hubungan bisnis yang dapat bertindak secara independensi didalam perusahaan, dengan begitu dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata pemegang saham. Selain itu peningkatan nilai perusahaan disebabkan karena rendahnya tingkat kecurangan dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya investor akan mempunyai kepercayaan pada perusahaan untuk menanamkan dananya sehingga dengan begitu semakin banyak minat investor maka harga saham akan meningkat dan begitu juga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Variabel komisaris independen menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Suharti et. al (2011) yang sejalan dengan hasil Fauzi at. al (2016).

#### **2.2.11 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan antara Pengungkapan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan bertumpu pada *signaling theory*, dimana teori tersebut

menjelaskan mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Adanya dorongan mengungkapkan informasi tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak perusahaan atau manajemen dengan pihak eksternal, untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi mengenai perusahaan, baik informasi yang bersifat keuangan maupun non keuangan. Informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan yaitu salah satunya adalah informasi tentang *corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility* maka diharapkan dapat meningkatkan reputasi yang baik pada perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Konsep *triple bottom line* yang terdiri dari *people, profit, planet* yang mempunyai arti bahwa perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka waktu lama, maka perusahaan harus memperhatikan 3P, yang tidak hanya memperhatikan *profit* tetapi juga mampu memberikan kontribusi untuk masyarakat (*people*) serta perusahaan aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Dengan adanya konsep tersebut maka dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan tanggungjawab sosial terhadap masyarakat yang nantinya perusahaan akan mendapatkan reputasi yang baik dari masyarakat. Pengungkapan CSR merupakan sinyal bagus dari pengguna informasi seperti pemegang saham dalam mengetahui bahwa perusahaan aktif melakukan kegiatan sosial yang mana akan meningkatkan citra baik bagi perusahaan dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Aktifitas dan pengungkapan *corporate social responsibility* dalam perusahaan dapat membuat investor menilai bahwa perusahaan tersebut dapat bertanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat, dengan tanggungjawab yang diberikan oleh perusahaan kepada masyarakat, investor akan menilai perusahaan mampu menyeimbangkan kepentingan keuangan dan non keuangan. Sehingga investor akan tertarik menanamkan saham pada perusahaan, dan membuat harga saham perusahaan akan meningkat yang nantinya akan berdampak baik pada perusahaan. Hubungan positif tersebut sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Adhitya et. al (2016).

#### **2.2.12 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan antara *Return on Asset* dengan nilai perusahaan dilandasi oleh *signaling theory*. Berdasarkan teori sinyal, yang menjelaskan bahwa perusahaan wajib memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Dimana sinyal tersebut dapat berupa informasi yang positif yang diberikan kepada pihak eksternal. Sebagai contohnya, perusahaan yang mengungkapkan mengenai informasi ROA atau laba yang diperoleh oleh perusahaan akan menjadi sinyal dari perusahaan terhadap pihak eksternal yang dapat menunjukkan prospek atau kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan tingkat laba yang didapatkan oleh perusahaan. Sehingga dengan begitu investor akan menilai bahwa perusahaan mempunyai prospek dan kinerja yang baik dimasa yang akan datang dan dapat memberikan manfaat dari investasinya pada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan dananya maka semakin tinggi harga saham dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

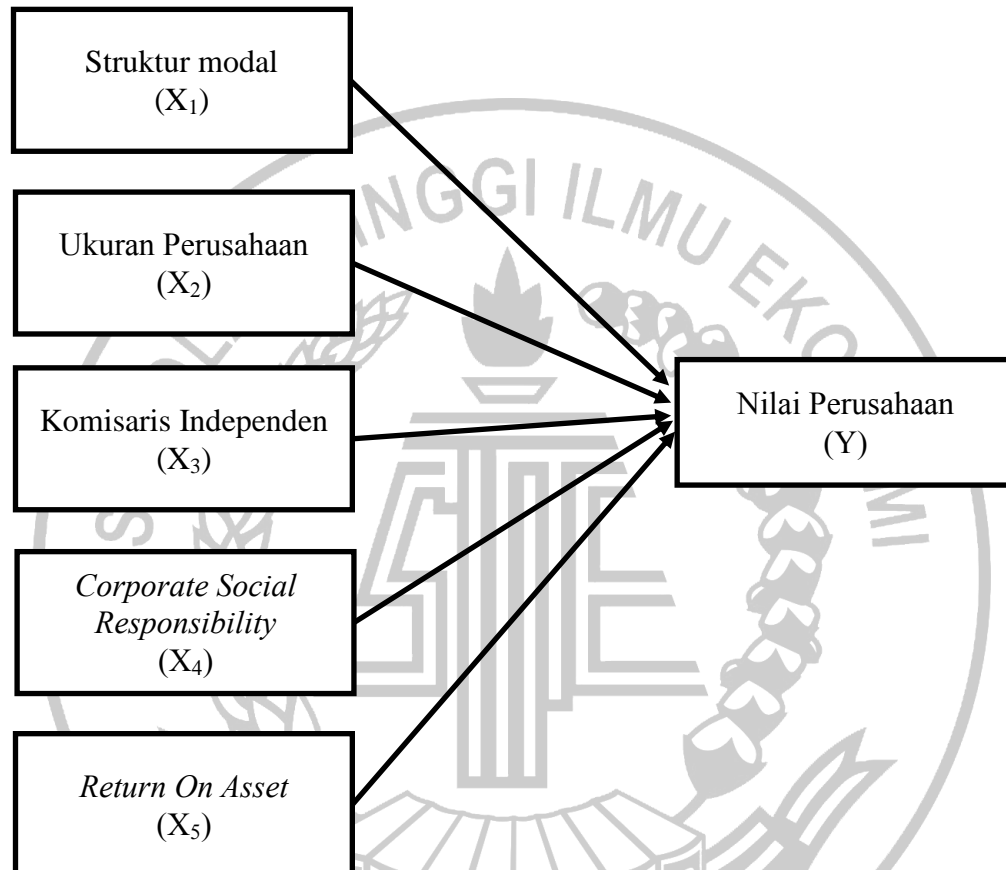


*Return on Asset (ROA)* merupakan rasio keuangan yang dijadikan sebagai alat evaluasi investasi saat investor melakukan *overview* pada suatu perusahaan. Dimana dengan semakin tinggi ROA maka semakin baik suatu perusahaan dan semakin tinggi juga kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan.

Laba yang diperoleh oleh perusahaan secara tidak langsung akan berdampak pada nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang berada dipasar saham. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan memberikan keuntungan yang tinggi juga untuk pemegang saham. Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan besar, maka akan semakin besar juga perusahaan dalam membayar dividen. Sehingga banyak investor yang tertarik menanamkan dananya ke perusahaan, karena investor beranggapan bahwa prospek yang ada diperusahaan baik. Jika banyak investor yang menanamkan sahamnya, maka akan dapat meningkatkan keuntungan (profit) yang diperoleh perusahaan dan berdampak baik pada nilai perusahaan dengan adanya peningkatan nilai perusahaan seiring dengan naiknya harga saham perusahaan. Hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa *Return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu diteliti oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) yang sejalan dengan Ayem dan Nugroho (2016).

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian dan pembahasan yang telah dijelaskan di atas maka kerangka pemikiran yang dapat dibuat yaitu sebagai berikut :



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

## 2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah digambarkan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- H<sub>1</sub>: Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>3</sub>: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>4</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H<sub>5</sub>: *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

